



Análisis Institucional

16 de agosto de 2018

Análisis sobre la Situación Económica al Segundo Trimestre de 2018

Palacio Legislativo de San Lázaro, Ciudad de México.

Índice

Presentación.....	2
En síntesis.....	3
<i>1. Aceleración de la actividad económica.....</i>	10
<i>Crecimiento económico sostenido.....</i>	10
<i>Reactivación de la actividad industrial.....</i>	11
<i>1.1 Fortalecimiento de la demanda interna</i>	12
<i>Generación de empleos formales.....</i>	12
<i>Mayor dinamismo del consumo.....</i>	13
<i>Crecimiento de la inversión ante una mejora de la confianza empresarial.....</i>	14
<i>Expansión del crédito.....</i>	15
<i>1.2 Favorable panorama externo.....</i>	16
<i>Mayor crecimiento económico mundial.....</i>	16
<i>Fortalecimiento de la actividad económica de EEUU.....</i>	16
<i>Aceleración de exportaciones mexicanas</i>	18
<i>Déficit moderado de la cuenta corriente</i>	19
<i>Expectativas favorables en el mercado petrolero.....</i>	20
<i>Contrarrestar la tendencia decreciente de la plataforma de producción</i>	21
<i>2. Política monetaria.....</i>	21
<i>2.1 Convergencia de la inflación a la meta.....</i>	21
<i>2.2 Menor volatilidad en los mercados financieros</i>	22
<i>2.3 Apreciación del tipo de cambio.....</i>	24
<i>2.4 Deslizamiento de la tasa de interés</i>	24
<i>3. Cumplimiento de las metas de política fiscal.....</i>	25
<i>3.1 Culminación de la consolidación fiscal.....</i>	25
<i>3.2 Crecimiento inercial de ingresos</i>	26
<i>3.3 Mayor gasto a programas contra la pobreza y menor gasto corriente</i>	28
<i>3.4 Disminución del endeudamiento neto del Sector Público Federal.....</i>	29
<i>4. Riesgos.....</i>	30
<i>Fuentes de Información.....</i>	32

Presentación

En cumplimiento del Artículo 107, Fracción I de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH), el Ejecutivo Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), envió a la H. Cámara de Diputados, los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al segundo trimestre de 2018.

En apego de sus funciones, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP), como órgano de apoyo técnico de la H. Cámara de Diputados, pone a disposición el presente documento: “**Análisis Sobre la Situación Económica al Segundo Trimestre de 2018**”, en el cual se examina, bajo un enfoque de evaluación preliminar, a los indicadores y estrategias económicas planteadas en los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) aprobados por el Congreso de la Unión para el presente ejercicio fiscal, las cuales se identifican dentro del texto en letras **negritas y cursiva y color rojo** y sus principales objetivos **enmarcados en rojo**.

Para ello, el documento se encuentra estructurado en cuatro apartados: 1) *Aceleración de la actividad económica*, 2) *Política monetaria*, 3) *Cumplimiento de las metas de política fiscal* y 4) *Riesgos*; en los cuales se desarrolla el análisis sobre los indicadores económicos observados en el periodo de enero a junio, contrastados con los datos y expectativas de analistas e instituciones especializadas, principalmente la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado a junio de 2018, publicado por el Banco de México (Banxico); con el fin de aportar elementos para su diagnóstico resaltando aquellos aspectos que se desviaron del cumplimiento de las estimaciones contenidas en el marco macroeconómico que aprobó el H. Congreso de la Unión como parte del paquete económico 2018.

Con este trabajo, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas pretende aportar elementos de análisis que faciliten el desarrollo de las tareas legislativas de comisiones, grupos parlamentarios y diputados en materia de Economía y Finanzas Públicas.

En síntesis

1. Aceleración de la actividad económica

Crecimiento económico sostenido. Para 2018, los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) aprobados por el Congreso de la Unión proyectaron un rango de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de entre 2.0 y 3.0 por ciento, sustentado en un incremento de la demanda interna como la principal fuente de crecimiento; asimismo, la expectativa de crecimiento económico nacional se encuentra en línea con lo pronosticado por el sector privado y el Banco Central.

El Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) que anticipa el posible comportamiento del PIB, en el bimestre abril-mayo de 2018 se expandió a un ritmo anual de 3.33 por ciento, cifra superior a la que se registró en el mismo lapso de 2017 (1.14%) y mantiene una tendencia ascendente. Por su parte, INEGI estimó que, durante el segundo trimestre de 2018, el PIB tuvo un incremento real anual de 2.69%, lo que implicó 34 trimestres de alzas consecutivas; dicha tasa fue superior al 2.62% anticipada por el sector privado (encuestado en junio de 2018), a la observada en el mismo trimestre de 2017 (1.84%) y a la prevista por el CEFP (2.21%). De lo anterior se desprende que la economía mexicana continuará avanzando y se espera cumpla con el objetivo de crecimiento planteado para 2018, en el rango de entre 2.0 y 3.0 por ciento.

Reactivación de la actividad industrial. Los CGPE no presentan estimaciones puntuales sobre el crecimiento de la actividad industrial; sin embargo, se hace mención a la expectativa de la recuperación de la demanda externa estimulando la manufactura de exportación, derivado de la aceleración de la producción industrial y manufacturera de Estados Unidos (EEUU) y de la economía global.

En el periodo abril-mayo de 2018, la industria total avanzó 0.3 por ciento anual, acumulando un crecimiento de 0.2 por ciento anual en los primeros cinco meses del año, impulsado por el sector de la construcción y un aumento moderado de las manufacturas; si bien la industria total tuvo un escaso crecimiento, éste supera la caída de 0.5 por ciento observada en igual lapso del año anterior, a pesar del descenso de 6.4 por ciento de la minería. De acuerdo con estimaciones del sector privado (Scotiabank), se prevé un crecimiento para la industria nacional de 1.75 por ciento para 2018.

1.1 Fortalecimiento de la demanda interna

Generación de empleos formales. Los CGPE no presentan estimaciones puntuales de empleo; no obstante, se comenta en el documento oficial que el desempeño de la actividad económica en 2018, así como los efectos positivos de algunas de las reformas económicas –en particular la Hacendaria y la Laboral– se han traducirían en una expansión positiva de la generación de empleos formales, el consumo y la inversión.

El dinamismo de la actividad económica y el crecimiento del empleo ha resultado en una disminución en el nivel de desocupación. En comparación anual, en junio se crearon 761 mil nuevas plazas, en tanto el sector privado mantiene en terrenos positivos la proyección de generación de empleos formales. Para el cierre de 2018 anticipa la creación de 725 mil plazas.

Mayor dinamismo del consumo. Los CGPE prevén para 2018 que el consumo continúe como la principal fuente de crecimiento económico, pronosticando que el consumo total tenga un aumento de 2.6 por ciento, lo que implicará una contribución de 2.0 puntos porcentuales (pp) del crecimiento del PIB derivado de un mayor empleo, la adicional confianza de los consumidores y de las empresas, y una menor inflación.

En abril de 2018, el consumo manifestó un mayor ritmo al subir 4.44 por ciento, cifra por arriba de lo observado en el mismo mes de 2017 (1.31%). El sector privado (Scotiabank) estimó un incremento de 2.71 por ciento sobre el consumo total para 2018, cifra superior a la observada en 2017 (2.59%) y a lo estimado en los CGPE (2.6%). Así, el sector privado concuerda con la expectativa de fortaleza del consumo anticipada en los CGPE; en ambos casos, la suposición es que siga creciendo.

Crecimiento de la inversión ante una mejora de la confianza empresarial. En los CGPE se anticipa un mayor empuje de la inversión al prever un alza de 1.8 por ciento en 2018 derivada de una mejoría paulatina de la confianza de los empresarios; lo anterior implicaría una aportación de 0.4 puntos porcentuales al incremento del PIB.

En el cuarto mes de 2018, la inversión tuvo un crecimiento real anual de 10.51 por ciento, mientras que en el mismo mes de 2017 había bajado 11.02 por ciento, lo que se explicó por el despunte de la inversión en construcción y en la realizada en maquinaria y equipo. El sector privado (Scotiabank) aprecia un deterioro de la inversión al advertir una caída de 0.77 por ciento en 2018; no obstante, esta última

estimación refleja una mejora con relación a lo observado en 2017 cuando cayó 1.51 por ciento.

Expansión del crédito. En los CGPE, se anunció la continuidad de la estrategia para el fomento de la competencia efectiva en el sector financiero y la búsqueda de la reducción en el costo del crédito que fomente su dinamismo.

El crecimiento de la economía mexicana en el segundo trimestre de 2018 estuvo apoyado, entre otros factores, en el aumento del crédito otorgado por la banca comercial. En junio, el saldo del crédito vigente total que otorgó la banca comercial al sector privado creció 7.8 por ciento en términos reales y el crédito al consumo se incrementó en 2.4 por ciento, mostrando una reducción respecto a la tendencia positiva que exhibió de marzo a mayo de 2018.

1.2 Favorable panorama externo

Mayor crecimiento económico mundial. Los CGPE consideraron la previsión de crecimiento económico mundial del Fondo Monetario Internacional (FMI) de 3.6 por ciento para 2018; no obstante, prevén un crecimiento menos uniforme entre los países y un aumento en los riesgos para la economía global.

En el segundo trimestre de este año, la economía global continuó avanzando pese a que algunas economías, entre ellas las europeas, moderaron su ritmo de expansión, derivado en parte de la desaceleración del comercio mundial, fomentado por la intensificación de barreras comerciales. Asimismo, el FMI en su reciente estimación de abril, mantiene la previsión de un crecimiento mundial menos uniforme entre los países y un aumento en los riesgos para la economía mundial.

Fortalecimiento de la actividad económica de Estados Unidos. En CGPE se estimó un crecimiento para Estados Unidos (EEUU) de 2.4 por ciento para 2018 y de 2.3 por ciento para el segundo trimestre. Sin embargo, este trimestre de 2018, el PIB de EEUU mostró un repunte de 4.1 por ciento a tasa anualizada (cifra preliminar) después de un incremento de 2.2 por ciento en el primer trimestre (dato revisado). Este mejor desempeño podría influir positivamente en la economía mexicana para alcanzar la meta estimada en CGPE.

No obstante, la industria manufacturera estadounidense ha desacelerado su ritmo de crecimiento, reportando para el segundo trimestre una elevación de 1.9 por ciento anualizado. A su interior destaca una caída de 9.1 por ciento en su industria automotriz; en contraparte, la industria aeroespacial creció 10.3 por ciento a tasa anualizada. El menor dinamismo de la industria manufacturera estadounidense

podría influir desfavorablemente en la industria mexicana, ante la incertidumbre de la firma de la modernización del Tratado de Libre de Comercio de América del Norte (TLCAN).

Aceleración de exportaciones mexicanas. Para 2018, en los CGPE se planteó un escenario optimista para las exportaciones no petroleras en virtud de que se esperaba un mayor crecimiento de EEUU, una aceleración gradual de su producción manufacturera; y una reactivación de la actividad petrolera; así como se contemplaba que las negociaciones del Tratado de Libre Comercio con América del Norte cerraran de manera pronta y positiva.

La producción manufacturera estadounidense se ha desenvuelto de manera más lenta a lo esperado, y, por otra, las negociaciones del TLCAN presentaron mayores obstáculos a los previstos, lo que ha frenado las exportaciones manufactureras dirigidas a EEUU, principalmente las automotrices. Pese a ello, al segundo trimestre del año, las exportaciones crecieron 10.7 por ciento anual.

Déficit moderado de la cuenta corriente. En CGPE se ajustó a la baja el déficit de Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos, el cual se prevé sea de 1.8 por ciento del PIB, el nivel más bajo desde 2014.

Al primer trimestre de 2018, el déficit de cuenta corriente sumó 6 mil 940.8 millones de dólares, equivalente a 2.3% del PIB, cifra menor a la observada en igual periodo de 2017 (4.0% del PIB). En junio, el sector privado estimó, para el cierre de 2018, que la cuenta corriente alcance un déficit de 20 mil 769 mdd, cifra menor a lo estimado en CGPE y resultado del menor déficit comercial esperado para cierre de año.

Expectativas favorables en el mercado petrolero. En los CGPE se hace mención que la determinación del precio de la mezcla mexicana de crudo de exportación se realizó con base en la fórmula del reglamento de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH) dando como resultado un precio de 48.5 dólares por barril (dpb),¹ cifra mayor a la aprobada para 2017 en 6.5 dpb (42 dpb).

La Mezcla Mexicana de Exportación promedió 62.3 dólares por barril (dpb) en el segundo trimestre de 2018, 28.45 por ciento mayor a los 48.5 dpb estimados en los

¹ El Ejecutivo Federal propuso en el Paquete Económico para 2018 un precio de 46 dpb; no obstante, el Congreso de la Unión modificó la estimación ubicándola en el precio resultante de la fórmula en 48.5 dpb.

CGPE y 9.88 por ciento mayor respecto al primer trimestre del mismo año, lo que ha dado un impulso, entre otros, a la recaudación de ingresos asociados a la venta del crudo.

Scotiabank, en su informe de Perspectivas Económicas 2013-2018 del 8 de junio, prevé que al cierre de 2018 el precio del petróleo se ubique en 57.8 dpb; por encima de lo previsto en CGPE.

Contraerrestar la tendencia decreciente de la plataforma de producción. En los CGPE se calculó una plataforma de producción de petróleo de 1,983 miles de barriles diarios (mbd), considerando la proyección para la producción de Pemex aprobada por su Consejo de Administración, así como estimaciones prudentes para la producción derivada de las Rondas de licitación de campos. Con lo que se espera que la plataforma de producción de petróleo registre su primer incremento anual desde 2004.

Para abril-junio de 2018, se reportó una producción promedio de 1,866 mbd, 5.88 por ciento debajo de lo programado y de lo registrado en el primer trimestre de 2018, cuando la producción promedio fue de 1,896 mbd. Para el primer semestre del año, la plataforma de producción se ubica en 5.13 por ciento por debajo de lo estimado en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF)

2. Política monetaria

2.1 Convergencia de la inflación al 3 por ciento

Los CGPE plantearon el regreso gradual a la estabilidad de precios al proyectar que la inflación se ubicaría dentro del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) establecido por el Banco de México (Banxico); pronosticando que, al cierre de 2018, la inflación sería de 3.0 por ciento.

En el sexto mes de 2018, la inflación general anual fue de 4.65 por ciento, cifra por abajo de la que se registró un año atrás (6.31%); pero por arriba de la de mayo (4.51%). Así, presentó 21 meses consecutivos por arriba del objetivo y 18 por arriba del límite superior del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) establecido por Banxico. En contraparte, el banco central estima que las perspectivas de la inflación a mediano plazo se mantienen con perfil a la baja.

2.2 Menor volatilidad en los mercados financieros

Los CGPE destacan que el entorno macroeconómico previsto para 2018 se encuentra sujeto a riesgos a la baja que podrían modificar algunas de sus

estimaciones señalando entre otros, una elevada volatilidad de los mercados financieros internacionales.

Se ha observado una tendencia a la baja en la volatilidad de los mercados financieros desde la segunda mitad de 2016 a la fecha y, en particular, una reducción respecto a los niveles observados al inicio del año. Sin embargo, en febrero la volatilidad se incrementó a su mayor nivel desde agosto de 2015 alcanzando el máximo nivel histórico de incertidumbre (37.32 puntos); por arriba del valor máximo de 2016 (28.14 puntos) y de 2017 (16.04 puntos).

2.3 Apreciación del tipo de cambio

En los CGPE se estableció una paridad cambiaria promedio para 2018 de 18.40² pesos por dólar (ppd), considerando que desde la toma de posesión del Presidente de EEUU el 20 de enero y hasta el 1 de septiembre de 2017, el tipo de cambio mostró una apreciación del peso de 17.58 por ciento para llegar a una paridad de 17.79 ppd, similar a los niveles registrados a principios de mayo de 2016.

Durante 2018, el mercado cambiario ha estado inmerso en un entorno internacional complejo debido a las tensiones comerciales entre México, EEUU y Canadá por el proceso de renegociación del TLCAN y la normalización de la política monetaria de la Reserva Federal menos gradual a la anteriormente esperada, por lo que, de abril a junio de 2018, la moneda mexicana se depreció en promedio 69 centavos respecto al trimestre anterior (18.72 ppd), pese a la implementación de acciones de política monetaria del Banxico respecto a las coberturas cambiarias por parte de la Comisión de Cambios.

2.4 Deslizamiento de la tasa de interés

Ante la presencia de riesgos en el sector financiero, en los CGPE se estimó la tasa de interés, medida por los Cetes a 28 días, en 7.0 por ciento en promedio anual para 2018, acorde al nivel observado para el cierre de 2017.

Ante un escenario de volatilidad e incertidumbre, la Junta de Gobierno del Banco de México, ante el mayor ritmo de normalización monetaria por parte de la Reserva Federal de EEUU, principalmente, para prevenir una salida de capitales y un ajuste desequilibrado en el mercado cambiario, ha incrementado la tasa de interés de

² El Ejecutivo Federal propuso en el paquete económico una paridad cambiaria de 18.1 ppd; sin embargo, el Congreso de la Unión aprobó una paridad de 18.4 ppd.

referencia hasta llegar a un nivel de 7.75 por ciento el 21 de junio. El sector privado prevé una tasa de interés para el cierre del año en 7.79 por ciento.

3. Cumplimiento de las metas de política fiscal

Entre los objetivos planteados en los CGPE para 2018, se espera obtener un superávit primario impulsado por la contención del gasto y el incremento de los ingresos. Con lo anterior, se prevé concluir la trayectoria multianual de consolidación fiscal, que se reflejaría en la reducción del Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP). Aspectos que, al segundo trimestre del año, los resultados observados se encuentran en línea con lo planteado.

Al segundo trimestre de 2018, se superaron las metas de la postura fiscal programadas para el periodo, dado que el Balance Primario registró un superávit de 121.1 miles de millones de pesos (mmp), monto superior en 113.4 mmp a lo programado para el periodo. Lo anterior es impulsado por la mayor captación de ingresos respecto de lo programado.

4. Riesgos

En materia de riesgos, destacan aquellos que podrían impulsar al alza la actividad económica nacional, como son, la demanda externa con el resto del mundo que permitiría la continuación del desempeño positivo de las exportaciones y un repunte del mercado interno impulsado por el consumo privado. Por el contrario, entre los que podrían influir a la baja en el desempeño económico, sobresalen: posibles resultados desfavorables en la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y una mayor obstaculización del comercio internacional debido a políticas proteccionistas por parte de algunos países.

1. Aceleración de la actividad económica

Crecimiento económico sostenido

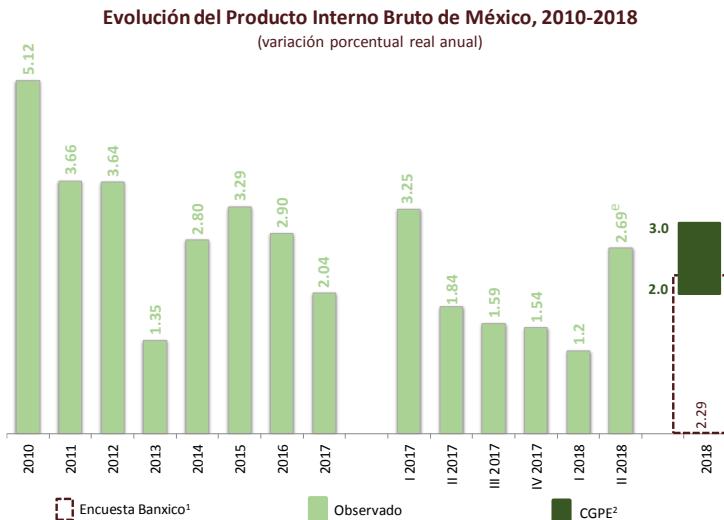
Para 2018, los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) aprobados por el Congreso de la Unión proyectaron un rango de crecimiento del PIB de entre 2.0 y 3.0 por ciento, sustentado en un incremento de la demanda interna como la principal fuente de expansión, asociado a factores como la creación de empleos formales, mejoría de los salarios reales, disminución de la inflación, mayor confianza de los consumidores y de las empresas, y un desempeño positivo de los sectores de la construcción y de los servicios vinculados con el sector externo.

Durante el segundo trimestre de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) estimó que el PIB tuvo una elevación real anual de 2.69 por ciento; ubicándose dentro del intervalo de crecimiento previsto en los CGPE; además, implicó 34 trimestres de alzas consecutivas y se ubicó por encima de lo previsto por el CEFP (2.21%) y al observado en el mismo trimestre de 2017 (1.84%).

Empero, con cifras ajustadas por los factores de estacionalidad, el desempeño económico se deterioró debido a que el PIB pasó de una ampliación trimestral de 1.13 por ciento en el primer trimestre de 2018 a una reducción de 0.07 por ciento en el segundo trimestre.

El sector privado pronosticó un incremento de la economía de 2.29 por ciento para 2018, situándolo dentro del intervalo estimado en los CGPE. En el reciente Informe Trimestral, el Banco de México mantuvo el rango de expectativa de crecimiento del PIB del país para 2018 y prevé se ubique entre 2.0 y 3.0 por ciento. De lo anterior se desprende que la economía mexicana continuará avanzando.

Cabe recordar que los CGPE para efectos de las estimaciones de finanzas públicas, utilizaron un crecimiento puntual de 2.5 por ciento para 2018, señalando que ante un crecimiento económico mayor al esperado se elevarían los ingresos tributarios



e/ Estimado INEGI. 1/ Banxico, Encuesta sobre las Expectativas del Sector Privado, junio de 2018. 2/ SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2018.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI, Banxico y SHCP.

en 13 mil 108.6 millones de pesos, (equivalente a 0.06 puntos del PIB), situación que llama la atención si se considera que los ingresos tributarios solo hayan crecido 1.1 por ciento en términos reales, ante el crecimiento de la economía observada al segundo trimestre de 2.69 por ciento.

Considerando el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE); variable que tiene el objetivo de ofrecer información sobre la situación productiva del país y, con ello, anticipar el posible comportamiento del Producto Interno Bruto (PIB), al quinto mes de 2018, éste se expandió a un ritmo anual de 2.23 por ciento, cifra inferior a la que se registró en el mismo mes de 2017 (3.20%); sin embargo, mantiene una tendencia ascendente.

Reactivación de la actividad industrial

Los CGPE no presentan estimaciones puntuales sobre el crecimiento de la actividad industrial; sin embargo, se hace mención a la expectativa de la recuperación de la demanda externa impulsando la manufactura de exportación, derivado de la aceleración de la producción industrial y manufacturera de Estados Unidos (EEUU) y de la economía global.

En el periodo abril-mayo de 2018, la industria total avanzó 0.2 por ciento anual en cifras desestacionalizadas, con lo que sólo superó la contracción en el crecimiento de 0.5 por ciento observada en igual periodo del año anterior. La minería redujo su caída de 8.2 por ciento entre abril y mayo de 2017 a (-) 6.4 por ciento en el mismo lapso de 2018; los suministros de energía eléctrica, gas y agua se mantuvieron prácticamente sin cambios; mientras que la construcción mejoró al pasar de una caída de 2.9 por ciento en el periodo abril-mayo de 2017 a un crecimiento de 2.0 por ciento en el mismo lapso de 2018; en tanto que, la industria manufacturera desaceleró su progreso respecto a abril-mayo de 2017, mostrando un menor dinamismo, resultado del menoscabo de las manufacturas vinculadas con la demanda externa contrario a lo que se esperaba en CGPE y al menor desempeño de las ramas vinculadas al mercado interno.

De acuerdo con estimaciones del sector privado (Scotiabank), se prevé un crecimiento para la industria nacional de 1.75 por ciento para 2018.



Fuente: Elaborado por el CEFOP con datos del INEGI.

1.1 Fortalecimiento de la demanda interna

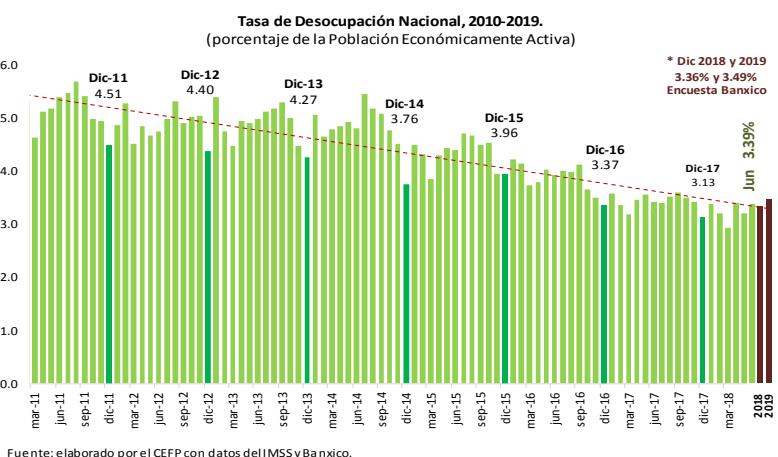
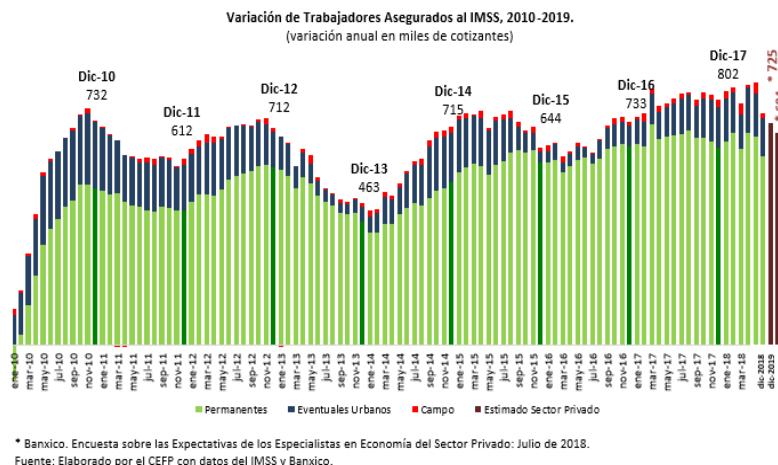
Generación de empleos formales

Los CGPE no presentan estimaciones puntuales de empleo; no obstante, se comenta en este documento oficial que el desempeño de la actividad económica en 2018, así como los efectos positivos de algunas de las reformas económicas –en particular la Hacienda y la Laboral– se traducirían en una expansión positiva de la generación de empleos formales, el consumo y la inversión.

En junio de 2018, el número de trabajadores asegurados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 19 millones 894 mil 575 cotizantes, cifra mayor en 760 mil 517 plazas respecto al mismo mes del año previo, equivalente a un crecimiento anual de 3.97 por ciento. Del total de asegurados, el 85.8 por ciento fueron trabajadores permanentes, 13.3 por ciento eventuales urbanos y el 0.9 por ciento fueron trabajadores eventuales del campo.

Por su parte, el sector privado mantiene en terrenos positivos la generación de empleos formales. Para el cierre de 2018 anticipa la creación de 725 mil plazas, mientras que para el cierre a diciembre de 2019 considera se generarán un total de 694 mil nuevas plazas.

El dinamismo de la actividad económica y el crecimiento del empleo ha resultado en una disminución en el nivel de desocupación. En este sentido, la tasa de desocupación (TD) durante el segundo trimestre de 2018, se situó en 3.34 por ciento

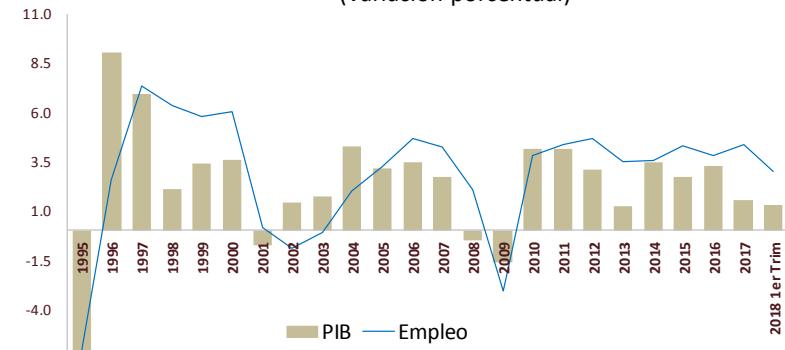


promedio de la Población Económicamente Activa (PEA), dato menor en 0.09 puntos porcentuales respecto al observado en el mismo trimestre de 2017 (3.43% promedio); manteniéndose en niveles bajos.

En el mismo orden de ideas, el sector privado también pronostica en niveles bajos la TD nacional para 2018 y 2019, al ubicarlas en 3.36 y 3.49 por ciento, respectivamente al mes de junio.

Cabe señalar que en los últimos años se han implementado programas que, entre otros efectos, estimulan la formalización del empleo y registros ante el IMSS, observándose un mayor número de cotizantes, registrando incluso tasas de crecimiento promedio (3.88% en el periodo 2015-2018) por encima del crecimiento económico del país, aunque mayoritariamente con niveles salariales muy bajos (entre 1 y 3 salarios mínimos).

**Crecimiento Económico y Generación de Empleo Formal
(Variación porcentual)**



e: expectativa de crecimiento económico de los especialistas del sector privado, Banxico y datos de empleo a junio.
Fuente: Elaborado por el CEFOP con datos de Banxico e INEGI.

mayoritariamente con niveles salariales muy bajos (entre 1 y 3 salarios mínimos).

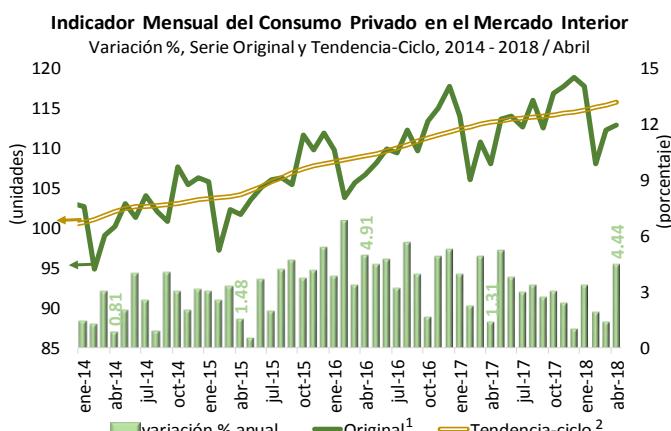
Mayor dinamismo del consumo

Los CGPE plantearon que el crecimiento económico estaría sustentado, principalmente, por una mayor aportación de la demanda interna, previendo que el consumo continúe avanzando. Para 2018, los CGPE pronosticaron que el consumo total tenga un aumento de 2.6 por ciento, lo que implicará una contribución de 2.0 pp del crecimiento del PIB derivado de un mayor empleo, la adicional confianza de los consumidores y de las empresas, y una menor inflación.

El Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior ha mostrado una tendencia ascendente y continua aumentando; éste presentó 58 meses de alzas consecutivas. Así, en abril de 2018, el consumo manifestó un mayor ritmo al subir 4.44 por ciento, cifra por arriba de lo observado en el mismo mes de 2017 (1.31%).

Aunque con cifras ajustadas por estacionalidad, el indicador se deterioró al tener una disminución de 0.82 por ciento en el cuarto mes de 2018, después que un mes atrás se había elevado 0.95 por ciento. Empero, la dinámica del consumo total se ha visto apoyada por el aumento del empleo, la expansión del crédito a empresas y hogares y la entrada de remesas familiares.

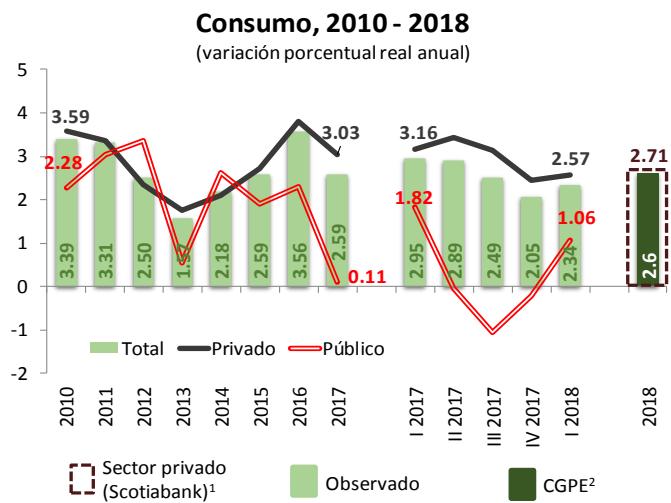
Sobre el consumo total para 2018, el sector privado (Scotiabank) estimó un incremento de 2.71 por ciento, cifra superior a la observada en 2017 (2.59%) y a lo estimado en los CGPE (2.6%). Así, el sector privado concuerda con la expectativa de fortaleza del consumo anticipada en los CGPE; en ambos casos, la suposición es que siga creciendo.



1/ Cifras originales, preliminares de ene-16. Año base 2013=100.

2/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.



1/ Scotiabank, Proyecciones de Oferta y Demanda Agregada, 8 de junio de 2018.

2/ SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2018 (CGPE), de acuerdo a la estimación puntual del PIB de 2.5% para 2018 para efectos de finanzas públicas.

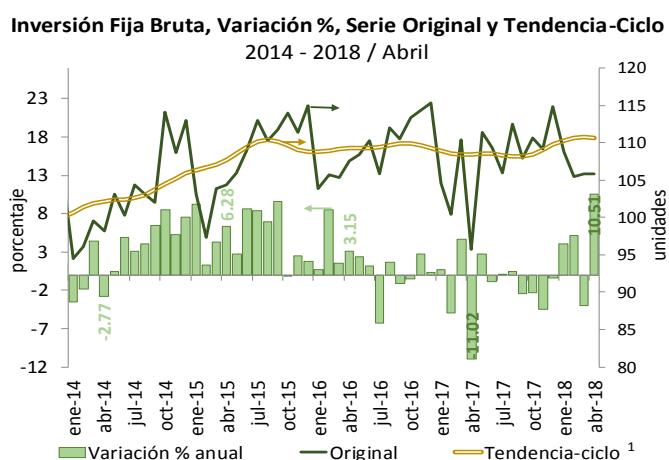
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI, SHCP y Scotiabank.

Crecimiento de la inversión ante una mejora de la confianza empresarial

En los CGPE se anticipa un mayor empuje de la inversión al prever un alza de 1.8 por ciento en 2018 derivada de una mejoría paulatina de la confianza de los empresarios; lo anterior implicaría una aportación de 0.4 puntos porcentuales al incremento del PIB.

En el cuarto mes de 2018, la inversión tuvo un crecimiento real anual de 10.51 por ciento, mientras que en el mismo mes de 2017 había bajado 11.02 por ciento, lo que se explicó por el despunte de la inversión en construcción y en la realizada en maquinaria y equipo. En cifras desestacionalizadas, la inversión se deterioró más al pasar de una reducción de 0.46 por ciento en el tercer mes de 2018 a un decremento de 1.25 por ciento en abril.

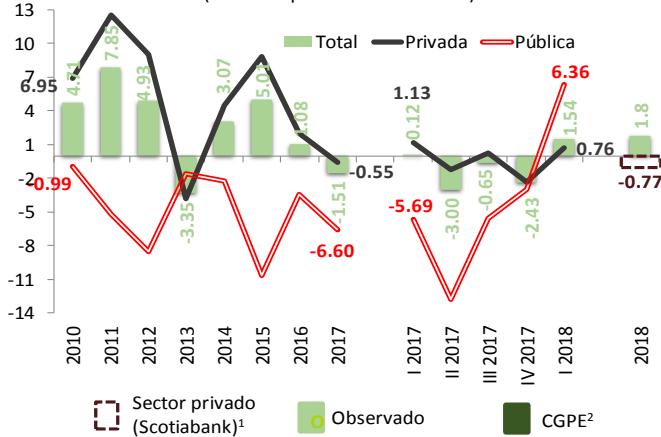
El sector privado (Scotiabank) aprecia un deterioro de la inversión al advertir una caída de 0.77 por ciento en 2018; no obstante, esta última estimación refleja una mejora con relación a lo observado en 2017, cuando cayó 1.51 por ciento.



1/ Debe al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar. Año base 2013 = 100.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Formación de Capital (Inversión), 2010 - 2018 (variación porcentual real anual)



1/ Scotiabank, Proyecciones de Oferta y Demanda Agregada, 8 de junio de 2018.

2/ SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2018 (CGPE), de acuerdo a la estimación puntual del PIB de 2.5% para 2018 para efectos de finanzas públicas.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI, SHCP y Scotiabank.

Expansión del crédito

En los CGPE, se anunció la continuidad de la estrategia para el fomento y la promoción de la competencia efectiva en el sector financiero y la búsqueda de la reducción en el costo del crédito, entre otros, con objeto de impulsar su dinamismo.

El crecimiento de la economía mexicana en el segundo trimestre de 2018 estuvo apoyado, también, en el aumento del crédito otorgado por la banca comercial.

Al cierre de junio de 2018, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial se ubicó en 4 billones 272.3 mil millones de pesos (mmdp), cifra que representó un crecimiento anual de 7.8 por ciento en términos reales. Dentro de éste, las carteras de crédito vigente a consumo, a la vivienda, y a las empresas y

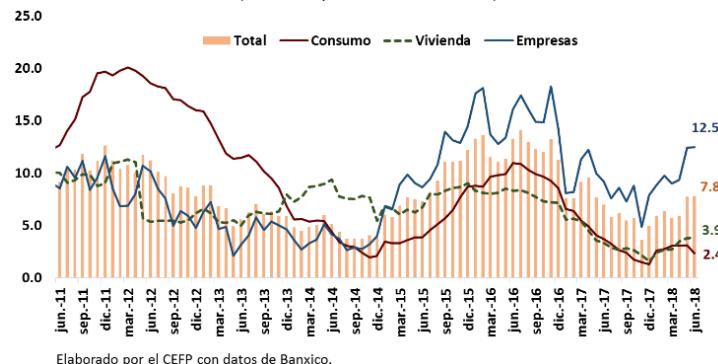
personas físicas aumentaron en 2.4, 3.9 y 12.5 por ciento, respectivamente, a tasa real anual.

Aunque se prevé que el costo del crédito continúe creciendo, puede esperarse una baja en el ritmo de colocación, debido a las variaciones en las tasas de interés, los niveles de inflación y el impacto de ésta sobre la capacidad adquisitiva del salario. Esto ya ha venido ocurriendo, por ejemplo, en las ventas a crédito de automóviles

Crédito de la Banca Comercial al Sector Privado no Financiero,

2011-2018 / Junio

(variación porcentual real anual)



1.2 Favorable panorama externo

Mayor crecimiento económico mundial

En los CGPE se consideró, para la economía mundial, el crecimiento estimado por el FMI de 3.6 por ciento para 2018, esto como sustento a las previsiones del Paquete Económico para este año.

El desempeño de las economías avanzadas y emergentes durante los primeros meses de 2018 permitieron ajustes al alza por parte del FMI que proyectó, en abril pasado, un crecimiento de 3.9 por ciento para 2018 y 2019.

Es de comentar que, en el segundo trimestre de este año, la economía global continuó avanzando pese a que algunas economías, entre ellas las europeas, moderaron su ritmo de expansión, derivado en parte de la desaceleración del comercio mundial, fomentado por la intensificación de barreras comerciales. Asimismo, el FMI en su reciente estimación de abril, prevé un crecimiento mundial menos uniforme entre los países y un aumento en los riesgos para la economía global.

Fortalecimiento de la actividad económica de EEUU

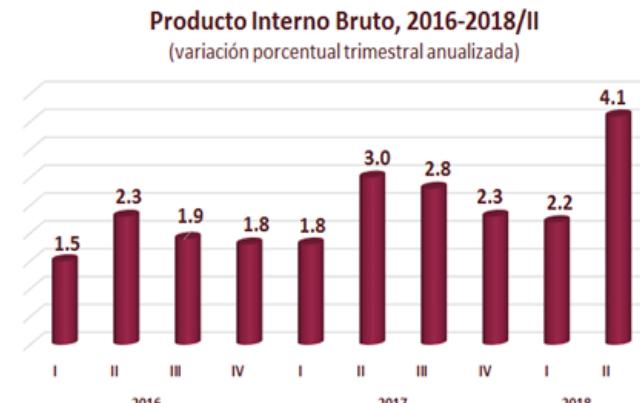
En los CGPE, se estimó un crecimiento de la economía estadounidense de 2.4 por ciento al cierre de 2018 y de 2.3 por ciento para el trimestre de análisis.

La economía de EEUU adquirió un impulso que le permitió una expansión de 4.1 por ciento en el segundo trimestre del año (cifra preliminar), el mayor desde 2014, lo que se explica por el dinamismo que presentó su consumo privado (4.0%) y las exportaciones (9.3%) que, a su vez, fueron las variables que más contribuyeron al crecimiento económico, en 2.7 y 1.1 pp, respectivamente.

Con relación a su producción industrial, los CGPE anticiparon un crecimiento de 2.2 por ciento para el segundo trimestre de 2018, el cual fue superado por la cifra

observada para ese periodo que fue de 6.0 por ciento a tasa anualizada.³ Este resultado se explica en gran parte, por la recuperación de su sector minero, el cual creció a una tasa de 19.4 por ciento anualizada y a los suministros de electricidad y gas que repuntaron en 17.3 por ciento a tasa anualizada.

Cabe destacar que la industria manufacturera estadounidense ha desacelerado su ritmo de expansión, reportando para el segundo trimestre un crecimiento de 1.9 por ciento anualizado. A su interior sobresale una caída de 9.1 por ciento en su industria automotriz; en contraparte, la industria aeroespacial creció 10.3 por ciento a tasa anualizada. El menor dinamismo de la industria manufacturera estadounidense podría influir desfavorablemente en la industria mexicana, en particular ante la incertidumbre de la firma del nuevo TLCAN.



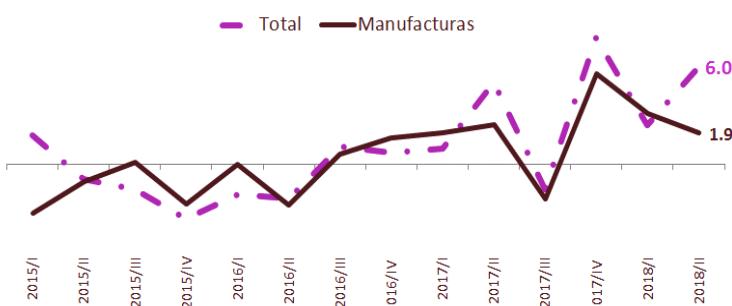
p/ Preliminar.

Fuente: Elaborado por el CEPF con datos de U.S. Bureau of Economic Analysis.

Estados Unidos: Producción Total y Manufactura,

2015 - 2018/II

(variación % anualizada, respecto al trimestre inmediato anterior)



Fuente: Elaborado por el CEPF con datos de U.S. Federal Reserve.

³ En Estados Unidos, las tasas trimestrales se calculan como la diferencia porcentual respecto al trimestre inmediato anterior elevando el resultado a la cuarta potencia, lo que se interpreta como el dinamismo que tendría la variable en un año, bajo el supuesto de que se mantengan las mismas condiciones observadas en el trimestre de cálculo. $((\text{dato actual}/\text{dato actual} - 1)^4 - 1) * 100$.

Es de comentar que el indicador adelantado de la economía estadounidense, como parte de su sistema de indicadores compuestos, repuntó en 0.5 por ciento a tasa mensual, manteniéndose positivo, con lo que se podría anticipar que el crecimiento continúe de manera sólida, además por el efecto esperado de la reforma fiscal de ese país. Por su parte, el sector privado mexicano (Encuesta Banxico) estimó en junio un crecimiento del PIB de EEUU para el cierre de 2018 de 2.77 por ciento.

Aceleración de exportaciones mexicanas

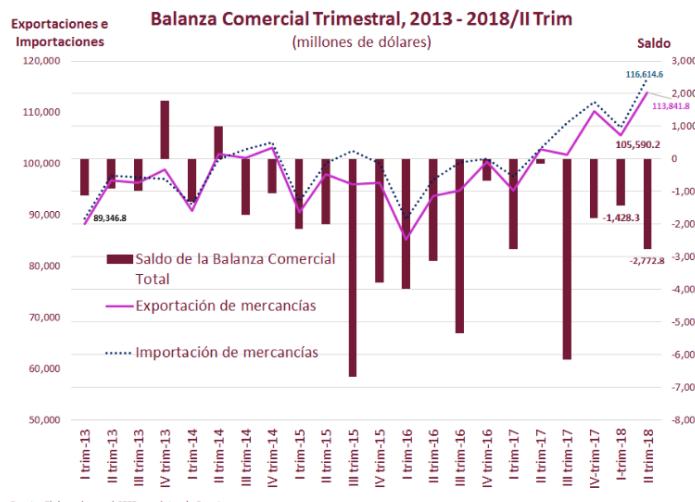
En los CGPE se consideró un escenario optimista para las exportaciones no petroleras, en virtud de que se esperaba un mayor crecimiento de EEUU, una aceleración gradual de su producción manufacturera; y una reactivación de la actividad petrolera; así como se contemplaba que las negociaciones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte cerraran razonablemente, beneficiando a las tres partes (México-EEUU-Canadá).

Durante el primer semestre del año, la producción manufacturera estadounidense se ha desenvuelto de manera más lenta a lo esperado, lo que ha frenado las exportaciones manufactureras de México hacia Estados Unidos, principalmente las automotrices, ante la incertidumbre que ha ocasionado la postura de los negociadores



estadounidenses; sin embargo, destaca el crecimiento acelerado de las exportaciones automotrices al resto del mundo, las cuales han mostrado tasas de 95.3, 25.9 y 21.3 por ciento anual en los meses de abril, mayo y junio, respectivamente.

En segundo trimestre del año, las exportaciones registraron un valor de 113 mil 841.8 mdd (crecimiento de 10.7% anual), frente a un valor total por importaciones de 116 mil 614.6 mdd (13.3% anual) para un saldo deficitario de la balanza comercial de 2 mil 772.8 mdd, significativamente superior si se compara con el déficit de 134.8 mdd del segundo trimestre de 2017. Las exportaciones no petroleras crecieron 8.4 por ciento anual respecto al segundo trimestre del año anterior; mientras que las exportaciones petroleras se recuperaron en 55.8 por ciento.



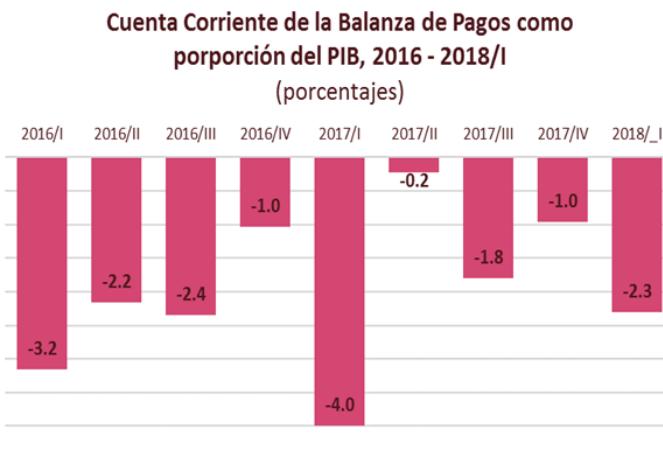
Fuente: Elaborado por el CEFOP con datos de Banxico.

El sector privado, en su estimación de junio de 2018, espera un déficit comercial de 10 mil 294 mdd para el cierre de 2018, el cual se prevé favorable a la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos.

Déficit moderado de la cuenta corriente

En CGPE se ajustó a la baja el déficit de Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos, el cual se prevé sea de 1.8 por ciento del PIB, el nivel más bajo desde 2014, que representa alrededor de 23 mil 300 mdd.

Al cierre del primer trimestre de 2018, el déficit de cuenta corriente fue de 6 mil 940.8 millones de dólares (mdd), equivalente a 2.3 por ciento del PIB, cifra menor a la observada en igual periodo de 2017 (4.0% del PIB). En junio, el sector privado estimó, para el cierre de 2018, que la cuenta corriente alcance un déficit de 20 mil 769 mdd, cifra menor a lo estimado en CGPE y resultado del menor déficit comercial esperado para cierre de año.

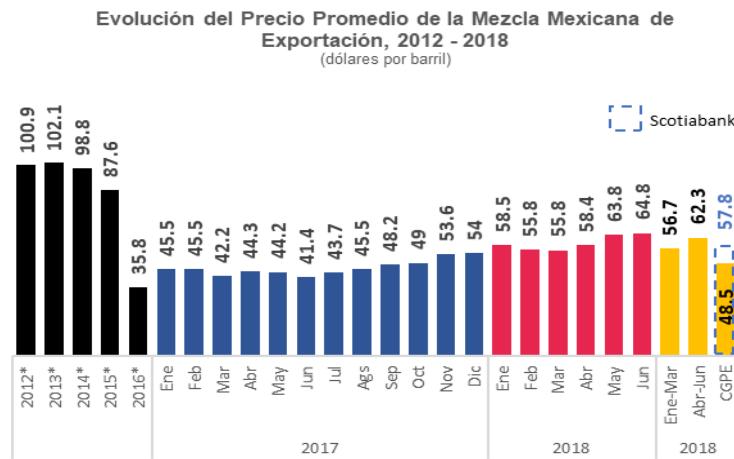


Fuente: Elaborado por el CEFOP con datos del Banco de México.

Expectativas favorables en el mercado petrolero

En los CGPE se hace mención que la determinación del precio de la mezcla mexicana de crudo de exportación fue con base en la fórmula contemplada en el reglamento de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH) dando como resultado un precio de 48.5 dólares por barril (dpb)⁴, cifra mayor a la aprobada para 2017 en 6.5 dpb.

En el segundo trimestre de 2018, la Mezcla Mexicana de Exportación promedió en 62.3 dpb, 28.45 por ciento mayor a los 48.5 dpb estimados en los CGPE y 9.88 por ciento más alta respecto al primer trimestre del mismo año, lo que ha impulsado a la recaudación de los ingresos asociados al petróleo, pero también los precios de importación de las gasolinas y diésel.



Scotiabank: Perspectivas Económicas. Marco Macroeconómico 2013-2018 (8 de junio de 2018).
Fuente: Elaborado por el CEFOP con datos de Pemex e Infosel.

En el contexto internacional, el precio del West Texas Intermediate (WTI) promedió 68 dpb durante el segundo trimestre, que implicó un incremento de 8.1 por ciento con relación al precio promedio registrado al primer trimestre de 2018. El precio del Brent del Mar del Norte promedió 74.6 dpb, representando un aumento del 11.6 por ciento respecto al primer trimestre de 2018.

En particular, durante el segundo trimestre de 2018, los precios del petróleo se vieron afectados por los siguientes factores:

- El 8 de mayo, EEUU anunció su salida del acuerdo nuclear con Irán, así como la reimposición de nuevas sanciones económicas al país.
- El 22 de junio, los países miembros de la OPEP y su grupo de aliados liderados por Rusia, acordaron incrementar la producción en 1.0 millón de barriles diarios (Mbd) a partir del 1 de julio hasta diciembre de 2018, después

⁴ El Ejecutivo Federal propuso en el Paquete Económico para 2018 un precio de 46 dpb; no obstante, el Congreso de la Unión modificó la estimación ubicándola en el precio resultante de la fórmula en 48.5 dpb.

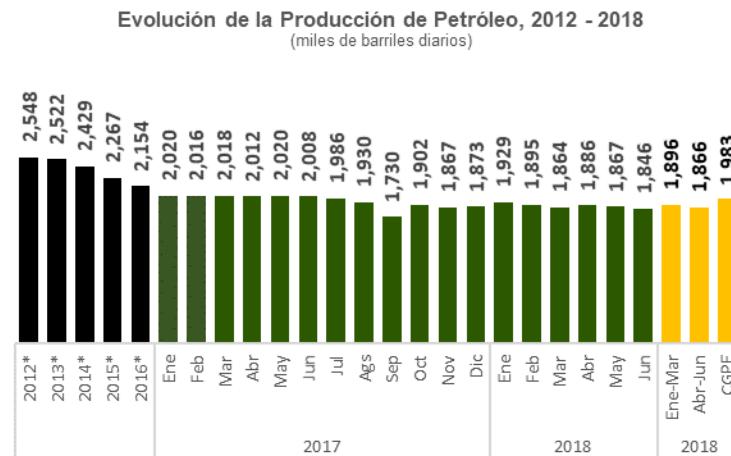
de haber recortado la oferta de crudo durante 2017 y la primera mitad de 2018 como parte del acuerdo alcanzado en noviembre de 2016.

Scotiabank, en su informe de Perspectivas Económicas 2013-2018 del 8 de junio, prevé que al cierre de 2018 el precio del petróleo se ubique en 57.8 dpb, por encima de lo previsto en CGPE.

Contraerrestar la tendencia decreciente de la plataforma de producción

En los CGPE se calculó una plataforma de producción de petróleo de 1,983 miles de barriles diarios (mbd), considerando la proyección para la producción de Pemex aprobada por su Consejo de Administración, así como estimaciones prudentes para la producción derivada de las Rondas de licitación de los campos. Con lo que se espera que la plataforma de producción de petróleo registre su primer incremento anual desde 2004.

Para abril-junio de 2018 se reportó una producción promedio de 1,866 mbd, lo que representa un 5.88 por ciento por debajo de lo programado y de lo registrado en el primer trimestre de 2018 cuando la producción promedio fue de 1,896 mbd. Para el primer semestre de 2018 la plataforma de producción está 5.13 por ciento debajo de lo estimado en la LIF.



* Producción promedio anual (2012-2016).

Fuente: Elaborado por el CEFOP con datos de Pemex y del Sistema de Información Energética.

2. Política monetaria

2.1 Convergencia de la inflación a la meta

Los CGPE plantearon el regreso gradual a la estabilidad de precios al proyectar que la inflación se ubicaría dentro del intervalo de variabilidad (2.0 - 4.0%) establecido por el Banco de México (Banxico); pronosticando que, al cierre de 2018, la inflación sería de 3.0 por ciento.

En junio de 2018, la inflación general anual presentó una trayectoria descendente como consecuencia, en parte, al desvanecimiento de los choques que la afectaron el año pasado y de las acciones de política monetaria (incrementos en la tasa de interés objetivo, principalmente); así, el nivel de la inflación ya no refleja el efecto de

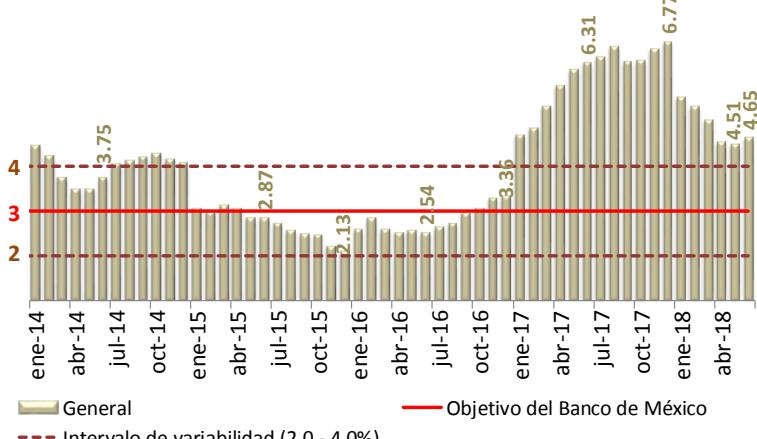
los aumentos en los precios de los energéticos, el transporte y de otros servicios registrados en el mismo periodo del año anterior, a lo que se le sumó la reducción trimestral en el precio de algunas frutas y verduras.

En el sexto mes de 2018, la inflación general anual fue de 4.65 por ciento, cifra por abajo de la que se registró un año atrás (6.31%) y de la que se observó en diciembre de 2017 (6.77%); pero por encima de la de mayo (4.51%) y de la de diciembre de 2015 (2.13%, la más baja en la historia del indicador). Así, presentó 21 meses consecutivos por arriba del objetivo y 18 sobre el límite superior del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) establecido por Banxico.

Bajo este contexto, el sector privado considera que no se cumplirá con la meta de inflación debido a que estimó una tasa de 4.06 por ciento para el cierre 2018.

INPC General, Objetivo e Intervalo, 2014 - 2018 / Junio

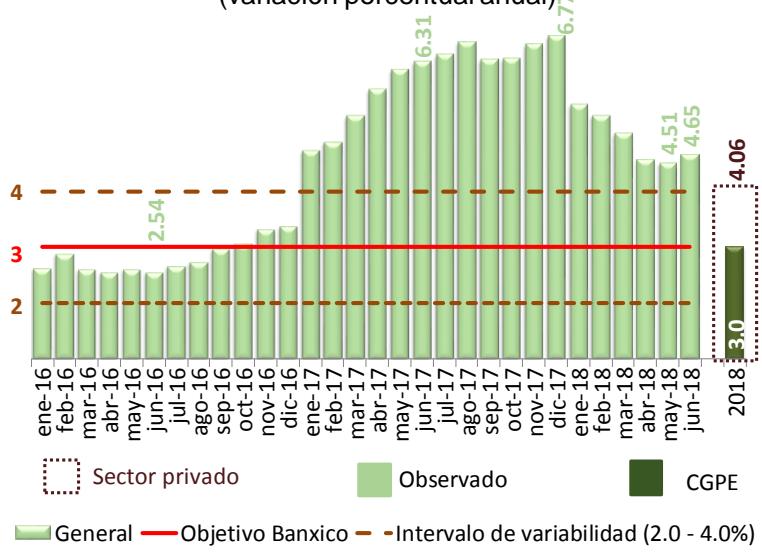
(variación porcentual anual)



Fuente: Elaborado por el CEEP con datos del INEGI.

INPC General, Objetivo e Intervalo, 2016 - 2018

(variación porcentual anual)



Fuente: Elaborado por el CEEP con datos de INEGI, SHCP y Banxico.

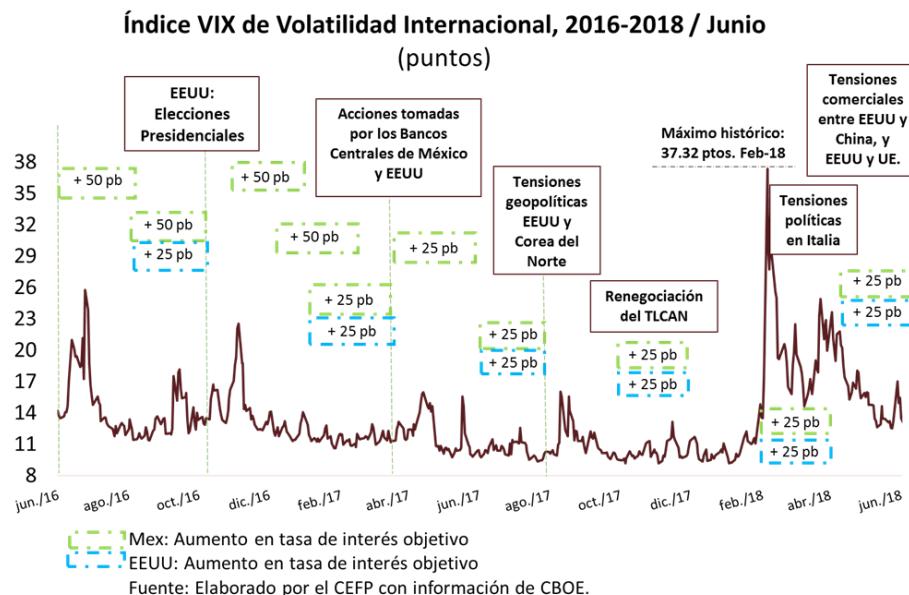
2.2 Menor volatilidad en los mercados financieros

Los CGPE destacan que el entorno macroeconómico previsto para 2018 se encuentra sujeto a riesgos a la baja que podrían modificar algunas de sus estimaciones señalando entre otros, una elevada volatilidad de los mercados financieros internacionales.

En los mercados financieros internacionales se ha observado una tendencia a la baja en la volatilidad desde la segunda mitad de 2016, al situarse en promedio en el segundo trimestre de 2018 en 15.34 puntos, nivel ligeramente superior al observado en el mismo trimestre de 2017 (11.42 puntos).

En particular, destacan dos repuntes de la incertidumbre internacional, medida con el índice VIX de volatilidad, en los meses de mayo y junio. En mayo, la volatilidad en los mercados financieros se incrementó debido a las tensiones políticas en Italia. En junio, el gobierno de Estados Unidos anunció la imposición de aranceles a la importación de automóviles ensamblados en la Unión Europea y la posibilidad de implementar restricciones a las inversiones provenientes de China en compañías de tecnología estadounidense.

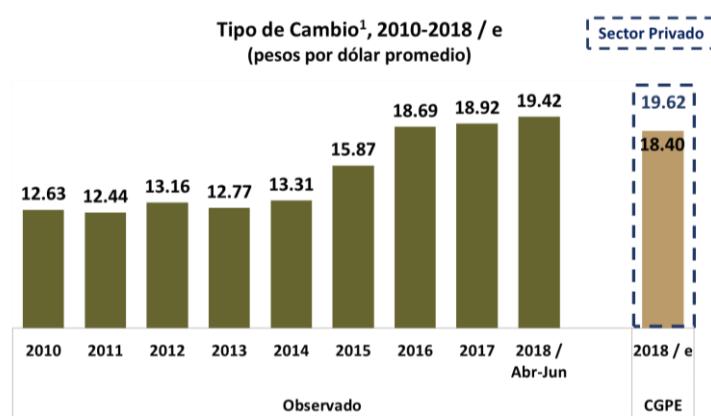
Asimismo, en los CGPE se señaló que la estructura de la deuda pública ha sido uno de los elementos que han contribuido a transitar de manera ordenada a los períodos de volatilidad en los mercados financieros, tanto nacionales como internacionales. Esto ha incentivado una mayor toma de riesgo por parte del público inversionista.



2.3 Apreciación del tipo de cambio

En los CGPE se estableció una paridad cambiaria promedio para 2018 de 18.40⁵ pesos por dólar (ppd), considerando que desde la toma de posesión del Presidente Donald Trump el 20 de enero y hasta el 1 de septiembre de 2017, el tipo de cambio mostró una apreciación del peso de 17.58 por ciento para llegar a una paridad de 17.79 ppd, similar a los niveles registrados a principios de mayo de 2016.

Durante el 2018 el mercado cambiario ha estado inmerso en un entorno internacional complejo debido a la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y al proceso de normalización de la política monetaria de la Reserva Federal menos gradual a la anteriormente esperada, por lo que, de abril a junio de 2018, la moneda mexicana se depreció en promedio 69 centavos respecto al trimestre anterior (18.72 ppd). El sector privado estima un tipo de cambio de 19.62 ppd al cierre de 2018, cifra mayor en 1.22 pesos con respecto a los CGPE.



1/ Interbancario a 48 horas, cierre venta.

Fuente: Elaborado por el CEFOP con datos de Banco de México y SHCP.

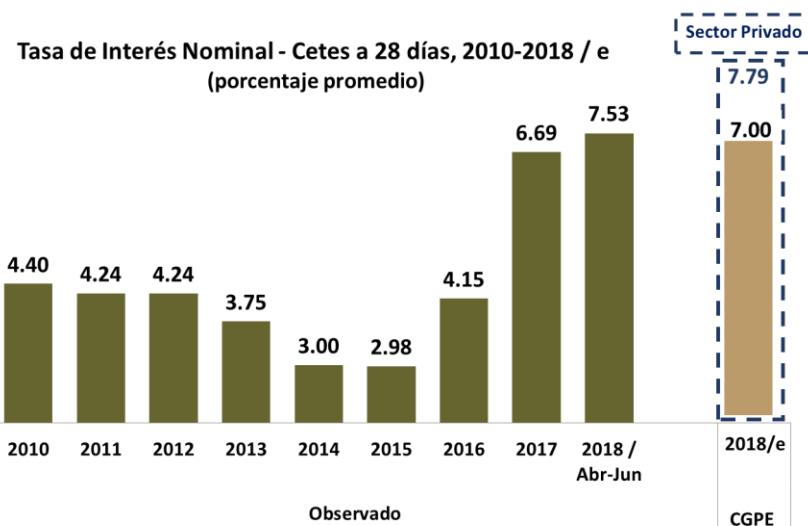
2.4 Deslizamiento de la tasa de interés

Ante la presencia de riesgos en el sector financiero, en los CGPE se estimó la tasa de interés medida por los Cetes a 28 días en 7.0 por ciento en promedio anual para 2018.

Ante un escenario de volatilidad e incertidumbre, la Junta de Gobierno del Banco de México, ante el mayor ritmo de normalización monetaria de la Reserva Federal de EEUU; principalmente, para prevenir una salida de capitales y un ajuste desequilibrado en el mercado cambiario, ha incrementado la tasa de interés de referencia hasta llegar a un nivel de 7.75 por ciento el 21 de junio.

⁵ El Ejecutivo Federal propuso en el paquete económico una paridad cambiaria de 18.1 ppd; sin embargo, el Congreso de la Unión aprobó una paridad de 18.4 ppd.

Durante el segundo trimestre de 2018, el rendimiento observado en los Cetes a 28 días se situó ligeramente por arriba del registrado durante el trimestre anterior (7.37%) y del segundo trimestre de 2017 (6.26%).



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico y SHCP.

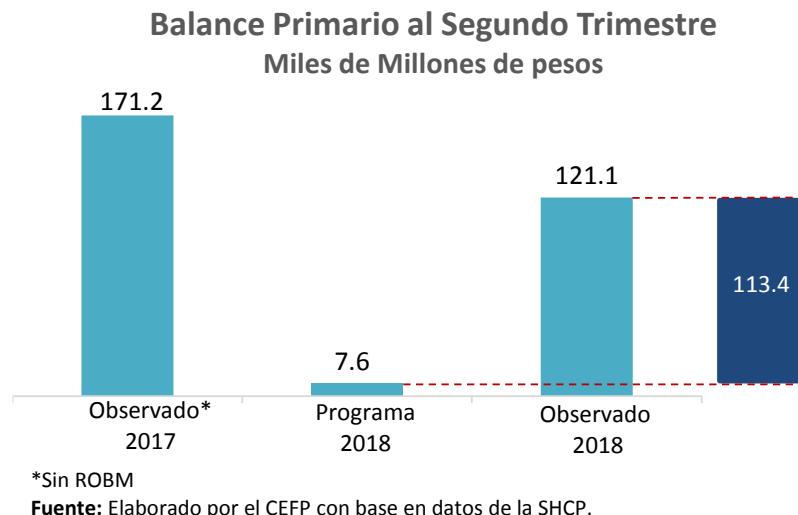
El sector privado en la encuesta correspondiente a junio prevé una tasa de interés para el cierre de 2018 de 7.79 por ciento.

3. Cumplimiento de las metas de política fiscal

3.1 Culminación de la consolidación fiscal

Entre los objetivos planteados en CGPE para 2018 se propone, por segundo año consecutivo, un superávit primario de 0.9 por ciento del PIB (197.3 Mmp), impulsado por la contención del gasto y el incremento de los ingresos. Con lo anterior, se prevé concluir la trayectoria multianual de consolidación fiscal, que se reflejaría en la reducción del Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP).

Al segundo trimestre de 2018, se superaron las metas de la postura fiscal programadas para el periodo, dado que el Balance Primario registró un superávit de 121.1 miles de millones de pesos (mmp), monto superior en 113.4 mmp a lo programado (7.6 mmp). Lo anterior es impulsado por la mayor captación de ingresos.



3.2 Crecimiento inercial de ingresos

La Ley de Ingresos de la Federación (LIF) para 2018, se orienta a proveer certeza al desarrollo de la actividad económica, mediante la continuidad del Acuerdo de Certidumbre de Tributaria suscrito en 2014, consistente en no incrementar impuestos o imponer nuevos.

Se espera que para 2018, el total de los ingresos ascienda a 5 billones 236.4 Mmp, cifra mayor en 2.2 por ciento real respecto al monto aprobado para el ejercicio de 2017. Al excluir los ingresos por financiamiento (501.4 Mmp) se tiene que la estimación de los ingresos presupuestarios para el 2018, se ubiquen en 4 billones 735 Mmp, lo que representa un incremento de 3.6 por ciento real comparado con el aprobado para 2017.

Al segundo trimestre del 2018, los ingresos captados, sin financiamiento, superaron la meta en 199 mil 503.3 mdp (8.7%), impulsados por los ingresos Tributarios que superaron la meta en 92 mil 231.4 mdp (6.3%), los No Tributarios en 79 mil 990.2 mdp (27.7%) y los provenientes de Organismos y Empresas en 27 mil 281.6 mdp (5.0%). Resalta que, al interior de los Tributarios, el ISR superó la meta en 60 mil 413.3 mdp (7.4%), no obstante, comparado con la recaudación del año anterior prácticamente se ubica en el mismo nivel (0.7% real).

Ingresos Presupuestarios al Segundo Trimestre 2018						
Concepto	Observado 2017	Calendario 2018	Observado 2018	var % real 2018 vs 2017	Obs. vs Cal. 2018	Var. % Obs. vs Cal. 2018
TOTAL	2,333,600.4	2,300,808.3	2,500,311.6	2.1	199,503.3	8.7
Ingresos del gobierno federal	1,806,714.4	1,754,875.4	1,927,097.0	1.6	172,221.6	9.8
Tributarios	1,468,911.7	1,465,845.2	1,558,076.6	1.1	92,231.4	6.3
Impuesto sobre la renta	830,547.8	817,008.0	877,421.3	0.7	60,413.3	7.4
Impuesto al valor agregado	399,955.2	411,539.8	460,854.3	9.8	49,314.5	12.0
Impuesto especial sobre producción y servicios	189,891.5	192,593.2	165,359.1	-17.0	-27,234.1	-14.1
IEPS gasolinas	110,026.0	112,610.8	83,780.2	-27.4	-28,830.6	-25.6
Federal	97,007.1	99,160.5	69,982.0	-31.3	-29,178.5	-29.4
Estatatal	13,018.9	13,450.3	13,798.2	1.0	347.9	2.6
Tabacos labrados	19,659.3	20,667.8	20,659.5	0.1	-8.3	0.0
Bebidas alcohólicas	8,035.2	8,794.8	8,818.1	4.6	23.3	0.3
Cerveza	17,473.4	18,322.4	18,814.1	2.6	491.7	2.7
Juegos y sorteos	1,414.5	1,531.7	1,464.1	-1.4	-67.6	-4.4
Telecomunicaciones	2,892.5	3,276.5	2,910.5	-4.1	-366.0	-11.2
Bebidas energizantes	2.6	2.4	-3.4	-224.6	-5.8	-241.7
Bebidas saborizadas	11,655.7	12,763.7	12,525.4	2.4	-238.3	-1.9
Alimentos no básicos	9,283.1	9,993.9	12,782.8	31.2	2,788.9	27.9
Plaguicidas	319.6	325.1	354.7	5.8	29.6	9.1
Combustibles fósiles	9,129.6	4,304.1	3,253.1	n.a.	-1,051.0	-24.4
Impuesto a comercio exterior	24,886.0	22,359.1	27,612.9	5.7	5,253.8	23.5
Otros impuestos	23,631.2	22,345.1	26,829.0	8.2	4,483.9	20.1
No tributarios	337,802.7	289,030.2	369,020.4	4.1	79,990.2	27.7
Derechos	38,835.0	26,305.0	39,127.2	-4.0	12,822.2	48.7
Aprovechamientos */	59,689.3	37,626.5	58,861.1	-6.0	21,234.6	56.4
Productos y Contribuciones de mejoras	4,054.9	3,314.5	5,554.1	30.5	2,239.6	67.6
Contribución de mejoras	25.1	15.1	52.5	n.a.	37.4	247.7
Transferencias del fondo mexicano del petróleo	235,198.4	221,769.1	265,425.5	7.5	43,656.4	19.7
Ingresos de organismos y empresas	526,886.0	545,933.1	573,214.7	3.7	27,281.6	5.0
PEMEX	181,951.2	186,607.1	210,251.0	10.1	23,643.9	12.7
CFE	170,125.1	175,594.8	171,303.3	-4.0	-4,291.5	-2.4
IMSS	151,393.6	159,084.7	167,482.6	5.4	8,397.9	5.3
ISSSTE	23,416.1	24,646.5	24,177.8	-1.6	-468.7	-1.9

*/ No incluye Remanente de Operación del Banco de México por 321,653.3 mdp captados en 2017.

Fuente: Elaborado por el CEFP con base en datos de la SHCP.

Al comparar los ingresos obtenidos en el primer semestre de 2018 respecto a los captados en el mismo periodo del año anterior, éstos crecieron 2.1 por ciento en términos reales (sin considerar los ingresos derivados del Remanente de Operación de Banxico por 321,653.3 mdp obtenidos en 2017). Llama la atención que el crecimiento de los ingresos presupuestarios se encuentra por debajo del desempeño económico que de acuerdo con la estimación del INEGI fue de 2.69 por ciento real anual; aún más, si se considera que los Ingresos Tributarios (representan el 62.3% del total de ingresos) que obedecen en mayor medida al comportamiento económico, éstos solo crecieron 1.1 por ciento real, comportamiento asociado a la caída del IEPS a gasolinas por 27.4 por ciento real.

Por tanto, de continuar con el crecimiento económico moderado para el segundo trimestre del año, se prevé que los ingresos podrían cumplir con la meta anual, considerando el avance al primer semestre; no obstante, comparados con el nivel observado en 2017, los ingresos de 2018 estarán en función de la evolución de los ingresos asociados al petróleo los cuales son más vulnerables debido a la volatilidad del mercado energético.

3.3 Mayor gasto a programas contra la pobreza y menor gasto corriente

En el Paquete Económico para 2018, la política de gasto propuso privilegiar los programas que contribuyen a reducir la pobreza, así como a fortalecer los de Seguridad Nacional y Seguridad Pública; reducir el gasto corriente de los Ramos Administrativos y priorizar la inversión productiva.

Al segundo trimestre de 2018, el Gasto Neto del Sector Público ascendió a 2 billones 790.4 mmp, monto superior en 155.6 mmp a lo programado para el periodo, derivado de un mayor gasto programable en 89.0 mmp y de 66.6 mmp en el no programable.

El mayor ejercicio de recursos en el gasto programable se explica principalmente por el incremento en las erogaciones de las Empresas Productivas del Estado (60.2 mmp), de forma específica, la Comisión Federal de Electricidad gastó 70.4 mmp por arriba de lo programado, derivado de la adquisición de combustibles nacionales para plantas productoras y a una mayor inversión física.

Asimismo, los Ramos Administrativos observaron un aumento en la ejecución del presupuesto de 31.4 mmp, generado principalmente por los Ramos de Gobernación (10.4 mmp) explicado por los programas de Administración del Sistema Federal Penitenciario, Operativos para la Prevención y Disuasión del Delito, y Política y Servicios Migratorios; Educación Pública (10.1 mmp) derivado del aumento en la asignación de recursos a los programas PROSPERA Programa de Inclusión Social, Escuelas de Tiempo Completo, apoyos a centros y organizaciones de educación; subsidios para organismos descentralizados estatales; y actividades de apoyo administrativo; Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (8.9 mmp) generado por el aumento en el gasto para fomento a la agricultura, apoyos a pequeños productores; y apoyos a la comercialización.

Tratándose del gasto no programable, el aumento de recursos se debe principalmente a las ADEFAS (49.0 mmp) generados por la adquisición de activos financieros derivados del pago definitivo en febrero de 2018 de las aportaciones a los fondos de estabilización con base en los ingresos excedentes de 2017; mayor pago de Participaciones en 27.3 mmp por la evolución de los ingresos y su impacto en la Recaudación Federal Participable, lo que fue compensado por un menor Costo Financiero (9.7 mmp).

Respecto a 2017, el Gasto Corriente Estructural fue superior en 5.7 por ciento real. En lo referente a los Ramos Administrativos, el gasto corriente se incrementó en 2.4 por ciento real, donde el gasto en servicios personales se redujo en 1.3 por ciento

real, pero el resto del gasto se incrementó en 4.1 por ciento real. Por su parte, el gasto de capital se incrementó en 0.9 por ciento real.

En suma, al segundo trimestre de 2018 se observan contrastes en el cumplimiento de las metas de gasto establecidas en el Paquete Económico para 2018, dado que se han acatado los objetivos de fortalecer presupuestalmente la seguridad pública y seguridad nacional, se incrementaron las erogaciones en educación y se aumentó el gasto de capital,⁶ sin embargo, existen áreas de oportunidad, pues si bien es cierto que se disminuyó el gasto en servicios personales de los Ramos Administrativos, el gasto corriente total sigue creciendo.

3.4 Disminución del endeudamiento neto del Sector Público Federal

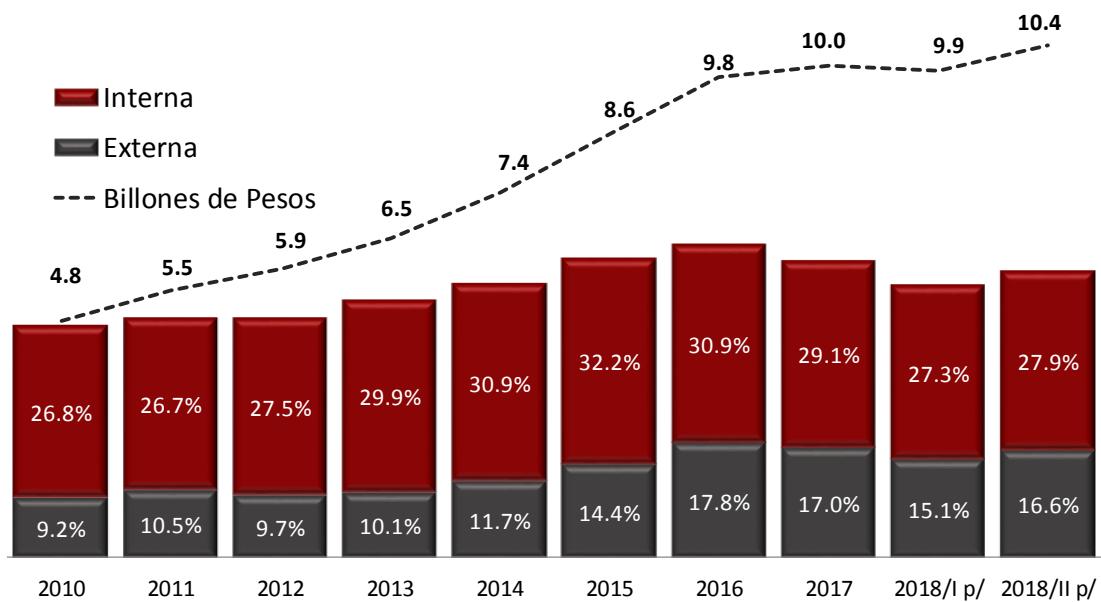
En el contexto de la estrategia de consolidación fiscal para 2018, se propuso la reducción de las necesidades de financiamiento neto, a fin de preservar la estabilidad y sostenibilidad de la deuda pública; poniendo especial cuidado en cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal a costos reducidos, considerando horizontes de largo plazo y con un bajo nivel de riesgo y con ello reducir el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) como proporción del PIB.

Se estima que para 2018, el SHRFSP se ubique en el equivalente al 47.3 por ciento del PIB, esto es, 2.9 puntos porcentuales menos respecto al aprobado en CGPE de 2017 (50.2%). Al cierre del segundo trimestre, el SHRFSP, alcanzó 10 billones 427 mil 506.1 mdp, lo que significó un incremento de 395 mil 674.1 mdp respecto al saldo registrado al cierre de 2017 (10,031,832 mdp).

En términos del PIB, al segundo trimestre, el SHRFSP fue de 44.5 por ciento, de los cuales el 27.9 por ciento corresponden al componente interno y el 16.6 por ciento al externo.

⁶ Debido a que no se cuentan con indicadores de inversión productiva de la SHCP, se tomaron como parámetro las erogaciones realizadas para gastos de capital que, si bien existen diferencias entre los dos términos, dan una referencia aproximada.

Saldo Histórico de los Requerimientos Fiancieros del Sector Público, 2010 - 2018/II
 (cifras en billones de pesos y % del PIB)



p/ cifras preliminares.

Fuente: Elaborado por el CEFP con información de la SHCP.

4. Riesgos

Entre los factores que podrían impulsar la actividad económica nacional, se encuentran:

- Mayor dinamismo de la producción industrial de EEUU.
- Continuación del desempeño positivo de las exportaciones.
- Repunte del mercado interno impulsado por el consumo privado.

Por el contrario, aquellos que podrían influir a la baja en el desempeño económico, son:

- Resultados desfavorables en la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).
- Crecimiento de la inversión por debajo de lo esperado.
- Mayor obstaculización del comercio internacional debido a políticas proteccionistas.
- Dinamismo menor al anticipado en la economía mundial.
- Ritmo de normalización de la política monetaria de EEUU más rápido de lo previsto.
- Elevada volatilidad en los mercados financieros internacionales.

- Disminución de los flujos de capital.
- Postergación de planes de inversión o del gasto de los consumidores.
- Deterioro de la competitividad de la economía mexicana a consecuencia de factores adversos externos o internos (reducción tributaria a empresas en Estados Unidos o problemas de inseguridad pública en México).

Los riesgos que prevé el sector privado para el crecimiento económico en la encuesta de junio de 2018, se resumen en el siguiente cuadro:

Principales factores que podrían obstaculizar el crecimiento económico en México
(distribución porcentual de respuestas)

Factor	jun-17	Jul-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17	dic-17	ene-18	feb-18	mar-18	abr-18	may-18	jun-18
Incertidumbre política interna	12	16	13	13	17	19	19	24	22	23	24	22	19
Factores coyunturales: política sobre comercio exterior ¹										25	26	23	18
Problemas de inseguridad pública	13	16	16	18	15	15	16	15	13	12	17	16	14
Falta de estado de derecho ²												5	8
Impunidad ²												5	5
Incertidumbre cambiaria	---	---	---	---	6	5	5	7	2	---	2	4	5
Incertidumbre sobre la situación económica interna	3	---	---	6	6	5	8	8	3	5	4	7	4

1/ Estos factores se incorporaron por primera vez en la encuesta de febrero de 2018. El factor coyuntural de política sobre comercio exterior comprende TLCAN, CPTPP, entre otros.

2/ Estos factores se incorporaron por primera vez en la encuesta de mayo de 2018.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

Fuentes de Información

Banco de México (Banxico), <http://www.banxico.org.mx/index.html>.

----- *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, 21 de junio de 2018, México, Banco de México. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7B91EC10B8-EE32-EA78-7A18-DFA309B2EBEB%7D.pdf>.

----- *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: junio de 2018*, México, Banco de México. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7B3F1F7349-73C2-69F6-45B6-3F343FD2A56D%7D.pdf>.

----- *Información Oportuna de Comercio Exterior, (abril, mayo y junio)*. Consultados en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-externo/informacion-oportuna-comercio-ext/%7B2750C861-F53D-D600-451A-8D0871D27B5C%7D.pdf>.

----- *La Balanza de Pagos en el Primer Trimestre de 2018*. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-externo/balanza-de-pagos/%7BC6832E95-0B61-D515-BF44-8C2DCCDF90C9%7D.pdf>

----- *Minuta número 60, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 21 de junio de 2018*. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B4C855A50-F66A-13B2-2916-848733356975%7D.pdf>.

----- *Informe Trimestral Enero - Marzo 2018*, México. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-disursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B099B9A27-3F27-1802-DE97-802D45490F3A%7D.pdf>.

Fondo Monetario Internacional (FMI), Perspectivas de la Economía Mundial: Repunte Cíclico, Cambio Estructural, abril de 2018. Disponible en Internet: <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2018/03/20/world-economic-outlook-april-2018>.

Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), <http://www.inegi.org.mx/default.aspx>.

----- *Estimación Oportuna del PIB. Segundo Trimestre 2018. Disponible en Internet: http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/pib_eo/pib_e02018_07.pdf.*

----- *Indicadores de Ocupación, Empleo y Remuneraciones. Banco de Información Económica (BIE). Disponible en Internet: <http://www.inegi.org.mx/sistemas/bie/>*

Reserva Federal, Boletín de Producción Industrial y Capacidad Instalada, G.17, Disponible en Internet: <http://www.federalreserve.gov>.

Scotiabank, Marco Macroeconómico 2014-2019, Perspectivas económicas, 8 de junio de 2018. Disponible en Internet: <https://scotiabankfiles.azureedge.net/scotia-bank-mexico/spanish/pdf/acerca-de/economia-y-finanzas/analisis-economico-y-politico/pronosticos/mm.pdf?t=1533140877212>.

Scotiabank, Proyecciones de Oferta y Demanda Agregada, 8 de junio de 2018. Disponible en Internet: <https://scotiabankfiles.azureedge.net/scotia-bank-mexico/spanish/pdf/acerca-de/economia-y-finanzas/analisis-economico-y-politico/pronosticos/poda.pdf?t=1533140877212>.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de

Egresos de la Federación correspondientes al Ejercicio Fiscal de 2018 (CGPE). Disponible en Internet: http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/cgpe/cgpe_2017.pdf.

-----, *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Pùblicas y la Deuda Pública al Segundo Trimestre de 2018, Comunicado No. 55. Disponible en Internet: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/352951/Comunicado_2T_2018_180730_C.pdf.*

----- *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Pùblicas y la Deuda Pública, segundo trimestre de 2018. Disponible en Internet: http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2018/iit/01inf/itindc_201802.pdf.*



 www.cefp.gob.mx

 @CEFP_diputados

 Centro de Estudios de las Finanzas Públicas